CORPORATE
ANALYZING
負けない株式投資に必要不可欠!!
決算数字を読み解く重要指標を徹底解説！
特別解説レポート
決算数字が読めると
企業の未来の伸び率が見えてくる！

はじめに

この特別解説レポートは、株式投資において長期に渡って利益を上げ続けていくためにぜひ押さえておきたい内容や指標について詳しく解説したものです。

株式投資で失敗する人、結果を出せずに損をする人の多くは、世の中のブームや情報などに踊らされて、明確な投資根拠のない中で株を購入し、失敗しています。

このようなやり方は、まさに”ギャンブル”をするようなもので、たまたま運良く予想が当たって利益が出るときもありますが、多くの場合は予想が外れて”大きな損失”を抱えてしまっています。

その一方で、プロの投資家は、世の中の浮いた話題やブームに踊らされずに、常に利益を伸ばし続けていきます。「どれだけ企業の状態を数値的に、多角的に分析できているか？」その違いが運用成績に大きく影響してきます。

企業の”今の状態”そして”未来の可能性”を読み切るために、最も効果的なものは何かというと、すべての上場企業が開示している決算資料、決算数字です。この情報をどれだけ読み解けるかが、この先、あなたが得られる”利益”に直結します。

このレポートでは、企業の状態を把握するために必要な決算数字を見極めるための指標の見方、ポイントについて詳しく解説しています。

はじめは聞き慣れない用語や指標でも、繰り返し見ていくことで段々と理解できていきますので、ぜひこのレポートをうまくご活用ください。

目次

はじめに…　P1

1．決算発表　P4

1）決算発表とは
2）決算発表に関わる影響
3）決算で見るべきポイント
4）決算後の株価の動向

2．営業利益、経常利益、純利益　P11

1）企業の5つの利益
2）営業利益とは？
3）経常利益とは？
4）純利益とは？
5）営業利益と経常利益の違い
6）営業利益と純利益の違い
7）経常利益と純利益の違い
8）これらの利益で会社の何が分かるのか？

3．PER　P25

1）PERとは？
2）PERが高いと「割高」、低いと「割安」
3）PERはどの場面で使う？
4）PERの注意点
5）PERのおすすめ投資戦略とは？

4．EPS　P32

1）EPSとは？
2）EPSの計算方法
3）EPSの仕組み
4）EPSを活用できる場面
5）EPSを見る時の注意点

5．ROE、ROA P41

1）ROE（自己資本利益率）とは？
2）ROE（自己資本利益率）から何が分かる？
3）ROA（総資産利益率）とは？
4）ROA（総資産利益率）から何がわかる？
5）ROEとROAの違い
6）ROEとROAの使い分け
7）一緒に覚えておきたいROI

6．BPS P52

1）BPSとは？
2）PBRとは？
3）PBRとPERの違い
4）PBRの目安は1倍
5）PBRの注意点

1. 決算発表

株式投資の魅力として、売買差益・配当収入・株主優待が挙げられますが、投資をする上で気になることのひとつが「購入と売買のタイミング」です。株価はさまざまな要因で値動きをしますが、比較的株価が動きやすい要因として『決算発表』が挙げられます。この章では、決算発表と株価がどう関係があるのか？という部分を解説していきますので、ぜひこの機会に理解を深めていただければと思います。

1）決算発表とは

決算発表とは、企業が自社の最新の経営状況・財務状況（決算）を公表することを指し、本決算、中間決算、連結決算ともに「決算短信」の発表と説明、会見などが行われます。

決算は企業の年間の営業活動による収支や財産状態を計算してまとめる行為であり、それを証券取引所の要請により、その情報を開示するという行為が決算発表です。決算発表は投資を判断するうえで重要な情報となる内容であるため、『適時開示制度』の一環として実施されています。

決算短信とは

決算短信とは、企業の決算発表の内容をまとめた書類のことです。投資を行う際の判断の資料となる「有価証券報告書」は、決算の3ヵ月以上後にしか発表されないため、企業の決算結果などをなるべく早く投資家へ知らせるために、証券取引所が各上場企業に対して決算短信の作成を要請し、各企業が作成しています。決算短信は決算後、1～2カ月後に証券取引所やメディアに発表されます。また、多くの企業が自社のホームページで決算短信を掲載しています。
決算短信は、憶測の部分も含まれており正式な決算発表ではありませんが、投資を行う際の大きな参考資料のひとつとなっています。

適時開示制度とは

適時開示制度は（１）金融商品取引法に基づく法定開示制度と、（２）証券取引所が有価証券上場企業に要請している適時開示制度の2種類があります。（１）の場合は有価証券届出書、有価証券報告書、四半期報告書などの開示が必要です。（２）の場合は、証券取引所の規則に基づき、決算短信等を用意の上報道機関等を通じて投資家に伝達することが要請されています。
決算短信は、憶測の部分も含まれており正式な決算発表ではありませんが、投資を行う際の大きな参考資料のひとつとなっています。
決算の内容は、金融庁が運営するEDINET「金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム」により閲覧することが可能で、「有価証券報告書」「有価証券届出書」「大量保有報告書」などの書類が開示されています。また、東京証券取引所が構築・運営している適時開示情報閲覧サービスでも決算の内容が閲覧できますが、各企業も自社のホームページのIR（Investor Relations）コーナー等で決算の内容を開示しています。基本的には上場企業以外ではこの決算発表は実施されることはありませんが、未上場の企業でも決算内容を自社のホームページに掲載することはあります。

1-1）決算発表の時期

決算日は企業の判断で自由に設定することが可能ですが、上場企業の場合は3月31日とするケースが多く決算発表の時期はそれに対応する形で設定されています。もちろん2月末日を決算日にするような上場企業もあり、その決算発表はそれに対応する形で実施されています。

決算は年度末の本決算と年度の中間時点で行う中間決算の3つに大きく分かれます。しかし、金融商品取引法では四半期ごとの決算内容の開示義務があり、証券取引所は四半期ごとに決算短信の開示を要請しています。

そのため上場企業の多くは、3月末は本決算（第4四半期決算）、6月末は第1四半期決算、9月末は中間決算（第2四半期決算）、12月末は第3四半期決算という形で決算発表を実施しています。ちなみに四半期ごとの決算発表の時期は各上場企業により異なり、決算短信の作成・開示については、証券取引所から遅

くとも決算期末後45日以内（45日目が休日の場合は翌営業日）、決算期末後30日以内が望ましいと要請されています。

1-2）決算発表のスケジュール

日系の上場企業の場合、3月期決算が多いため、その場合は以下のようなスケジュールになることがほとんどです。

【3月決算の場合】

■4-5月：通期決算（本決算）発表

■7-8月：Q1決算発表

■10-11月：Q2決算発表

■1-2月：Q3決算発表

日本では決算月に3月、9月、12月を選んでいる企業が多いですが、各々の企業によって決算発表日は異なります。

1-3）四半期決算とは

四半期決算とは、1年を４期に分けて3カ月に1回行われる決算のことを指し、決算発表と同時に配当の増額（増配）が発表される場合もあります。

四半期決算で発表される成績は3カ月ごとのものではなく、事業年度開始月からの累計となります。

例えば、3月期決算の企業なら、

■Q1：4-6月

■Q2：4-9月

■Q3：4-12月

の業績が発表されます。

2）決算発表に関わる影響

2-1）投資での影響

好決算を発表した企業の株価が上昇すれば、売却によるキャピタルゲインや増配によるインカムゲインなどで、投資家は大きなリターンが得られるでしょう。逆に決算内容が悪ければ、株価は下がり含み損や売却損を被ったり、配当を得られなかったりするというリスクに陥ることもあります。

投資家や、企業へ資金を提供する金融機関等は、その企業の決算発表の内容により行動が大きく変わることがあります。

決算情報は改正金融商品取引法のフェア・ディスクロージャー・ルールの中で「重要情報」と位置付けられています。もし株式を保有している企業の決算発表の内容が悪ければ株価が大幅に下がる恐れもあるので、リスクの回避や低減に向けた行動も必要になります。

そのため投資家には決算発表の前後での適切な対応が求められ、その企業の債券を購入している投資家においては売却を検討することも必要になるでしょう。また、決算発表の内容が悪い企業に融資している金融機関等は今後の資金提供について慎重な姿勢へと変更することも考えなくてはいけない場合もあります。

フェア・ディスクロージャー・ルールとは？

上場企業などの有価証券の発行者が、株価に影響を及ぼすような未公表の重要な情報を公表前に特定の第三者に提供することを原則として禁じるルール

2-2）商品・サービス利用での影響

企業の決算発表の内容で影響を受けるのは投資家や資金提供者等だけでなく、その企業の商品・サービスを利用する個人や事業者にも影響が及ぶ可能性があります。

決算発表の結果を受けて金融機関等が資金の提供を控えるようになると、その企業は資金繰りが悪化し事業の継続に支障が出ることもあります。その結果、その企業が提供している商品・サービス等の供給が困難となり、ユーザーは利用できなくなることもあります。

資金提供が完全に受けられないとなると、最悪その企業が倒産に追い込まれてしまう可能性もあります。

2-3）消費者への影響

消費者への決算の影響としては企業の期末セールが挙げられます。消費者向けだけではないですが、企業のなかには決算を迎えるにあたって良好な業績の達成や節税を目的に「在庫一掃セール」などの大売り出しを実施する企業が少なくありません。

それにより、通常よりも低い価格で商品を購入できたり、有利なサービスを割安な価格で利用できたりと、消費者である私たちにとってはこうした企業の決算にまつわるイベントは日々の暮らしのプラスになります。

3. 決算で見るべきポイント

決算で必ず見るべきポイントとして、次の3つが挙げられます。

3-1）伸び率

1つ目のポイントは、「売上高」「営業利益」「経常利益」「純利益」といった成績が、前月比や前年同期比でどれだけ伸びているか、です。

単に前月比や前年同期比でプラスだったかどうかだけではなく、伸び率が鈍化しているのか、それとも加速しているのかも重要なポイントです。伸び率がイマイチだと、その企業の今後の成長性に陰りがあると受け止められ、株価の下落につながることもあります。

3-2）業績見通しの修正

第1～3四半期においては「今期の通期業績見通し」が明らかになり、第4四半期（通期決算）では「来期の通期業績見通し」が明らかにされることが一般的です。ここで見通しが良くなる場合は「上方修正」をし、見通しが悪くなる場合には「下方修正」をします。

この業績見通しは「未定」とされるケースもありますが、通常は「上方修正されたか」「下方修正されたか」、それとも「修正はなかったか」などがチェックされます。上方修正は投資家からプラスに受け止められるケースが多く、株価の上昇につながりやすくなっています。

3-3）コンセンサス

投資家にとっては、「コンセンサス」と呼ばれる市場予想が通常の業績予想より良かったのか、それとも悪かったのか、ということも意思決定の重要な判断材料のひとつとなります。コンセンサスとは、英語で『consensus：合意、意志の一致』を表す言葉で、アナリストや市場参加者たちの予想の平均値のことを指して用いられます。

コンセンサスを上回る業績なら「期待以上」、コンセンサスを下回る業績なら「期待外れ」ということになります。例えば、売上高が前年同期比で50%増でもコンセンサスが80%増だった場合、「予想していたよりも成長率が低い」と受け止め、株を売ってしまう投資家もいるでしょう。

また「サプライズ決算」として、市場の予想を裏切るような決算となった場合、好決算かどうかに関わらず相場が大きく動くことがあります。

4. 決算後の株価の動向

株価の上昇、下降は事前予想との乖離に左右されやすくなっています。

そもそも株式市場は、買いたい人が多ければ株価が上がり、売りたい人が多ければ下がるという、需要と供給の関係で成り立っています。そのため、市場の期待感が株式への買い気配を生み出す大きな要因となります。

どんなに好決算な企業でも材料出尽くし感で投資家がこぞって利益確定させるために売りに走る場合があります。逆に、どんな悪い決算を出したとしても「最悪期を脱した」などという点から投資家が買いを入れる場合もあります。

決算発表で業績が良くても株価が下がったり、業績が悪くても株価が上昇することがあるため、単純に決算内容が良い・悪いだけでは株価の動向は判断できません。重要なのは、「市場の予測とどのような違いがあったか？」という点です。

そのため、日々情報収集をして、市場動向をチェックしておく必要があります。

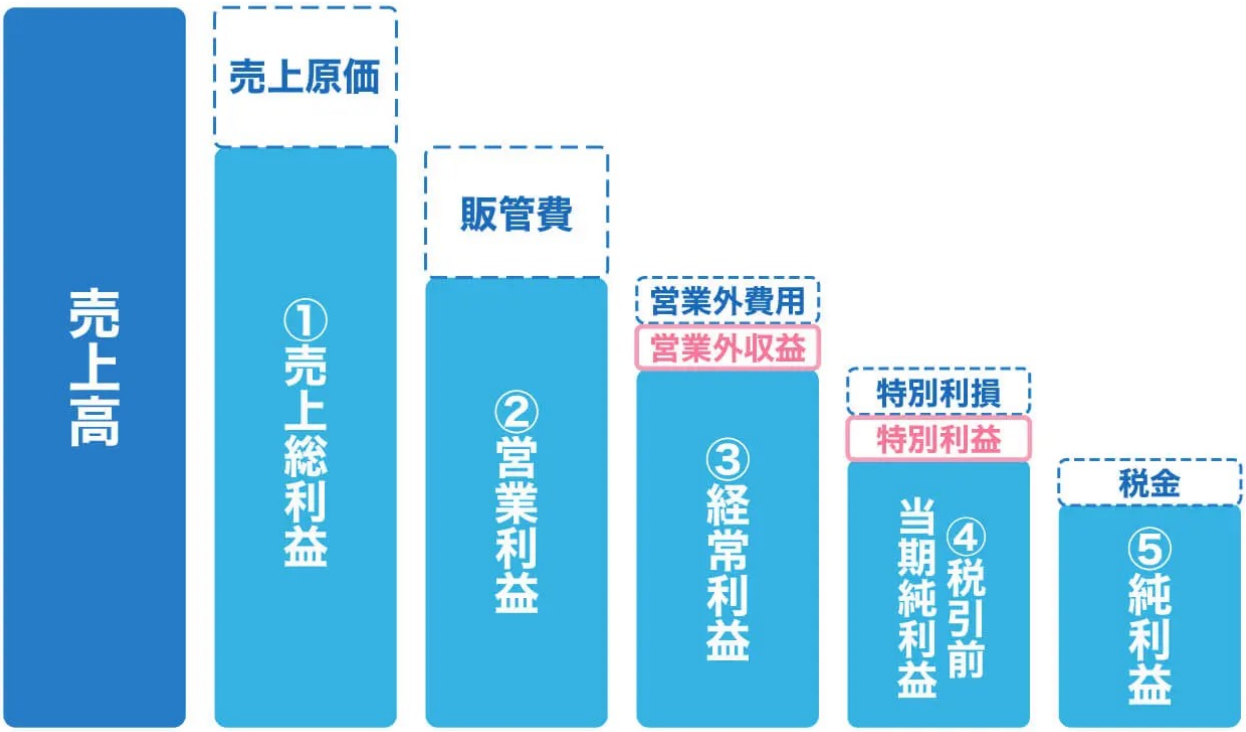
2. 営業利益、経常利益、純利益

株式投資をする上で大切になる「企業分析」・・・

これから投資をしようとする企業の経営状況を判断するためには、その企業の利益の把握が必要不可欠です。そんな時にキーワードとして特に出てきやすい「営業利益」「経常利益」「純利益」について、この章では解説していきます。

意外と混合しやすいため、それぞれの違いや計算方法などにも触れていきますので、是非最後までご覧ください。

1）企業の5つの利益



「営業利益」「経常利益」「純利益」について詳しく解説をする前に、まずは企業の利益全体について知っておきましょう。1年間の経営成績がひと目で分かる「損益計算書」には次の5つの利益が記載されます。

①売上総利益（粗利、粗利益）

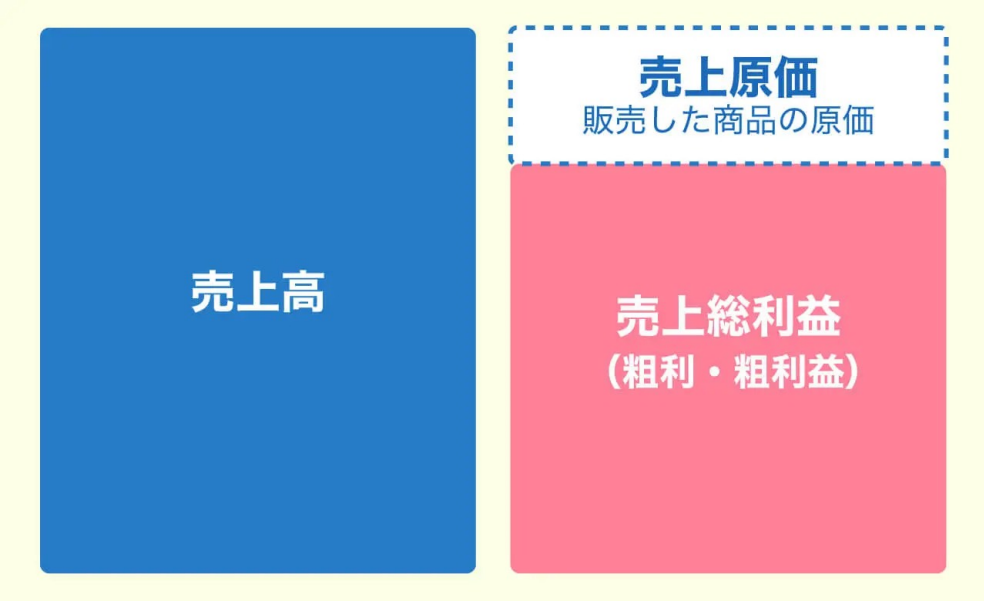
②営業利益

③経常利益

④税引前当期純利益

⑤当期純利益

この中でもっとも重要な利益が営業利益ですが、最初に①の売上総利益を理解しておく必要があります。売上総利益は「営業の売上から売上原価を差し引いた利益」のことで、企業全体の大ざっぱな収益のことを指します。粗利や粗利益とも呼ばれます。



「売上高」というのは、企業の主な商品やサービスを販売・提供することによって得られる売り上げの合計額を指します。例えば、単価300円の商品が1つ売れると、売上高は300円です。売上高は、販売のためにかかった原価や費用を考えずに「全体でいくら売れたか」を示します。

もし、その商品の仕入れや製造にかかった費用である『売上原価』が150円だったとすると、「売上総利益」は150円となります。

計算方法

■売上総利益

[売上総利益（粗利）] ＝ [売上高] ― [売上原価]

■売上総利益率

[売上総利益率] ＝ [売上総利益] ÷ [売上高]

売上総利益率とは、「売上高に占める商品力によって稼いだ利益」の割合のことを指し、これが高ければ収益性の高い魅力ある商品を多くもっていることを意味します。

2）営業利益とは？

「営業利益」とは、会社が本業で稼いだ利益を指す言葉で「売上総利益から、さらに営業活動にかかった費用を引いた利益」です。販売に必要な各種経費（人件費・広告宣伝費・消耗品費など）や、会社運営のための各種管理費を差し引いた金額が営業利益となります。

売上高から仕入れ値を引いた売上総利益（粗利）だけでは、本業そのものが儲かっているのかを判断することはできません。商品を仕入れたからといって商品は売れず、商品を販売して利益を出すためには、原価以外に販売のための費用が必要です。従業員の給与・広告宣伝費・運送費・家賃など、これらの費用を含めて、利益がいくらになったかを計算することで「営業利益」を計算することができます。

この「営業利益」が高額であればあるほど、優良な企業であるといえます。「営業利益」が大幅に黒字化しているときは企業の中心事業が伸びている、反対に赤字化しているときは損失が発生していることが分かります。

計算方法

「営業利益」は以下の計算式で求めることができます。

①[営業利益] ＝ [売上高] － [売上原価] – [販売費及び一般管理費]

②[営業利益] ＝ [売上総利益（粗利）] – [販売費及び一般管理費]

売上高から、その商品の仕入れや製造にかかった費用である『売上原価』を差し引き（売上総利益）、さらに販売費及び一般管理費を差し引いた利益です。

販売費は商品を作ったり売ったりするためにかかった費用で、一般管理費は会社の運営・管理をするのにかかる費用のことで『販管費』とも呼ばれます。

■算出例

上記の計算式にあてはめて、営業利益の算出例を出してみます。

売上総利益：2,000万円、販管費：1,500万円だった場合、営業利益は△500万円となります。

2,000万円 － 1,500万円＝500万円

この結果、営業利益がプラスを示すことから、この企業は黒字経営であると分かります。

次に、売上総利益が2,000万円であるのに対し、販管費が2,200万円だった場合、営業利益は▲200万円となります。

2,000万円 － 2,200万円＝-200万円

この結果、営業利益がマイナスであるため、この企業は赤字経営であることが分かります。また、営業利益の計算方法から分かるとおり、営業利益を増やすには「売上を増やす」「売上原価を減らす」「販売費及び一般管理費を減らす」の３つが挙げられます。

3）経常利益とは？

「経常利益」とは、企業が展開しているすべての事業で発生した年間の利益を合算したものです。

すべての事業とは、本業と本業以外のことを指し、企業が本業で獲得した営業利益に、“本業以外”で得た収益「営業外収益」を加算し、「営業外費用」を引いて算出します。

そのため、経常利益は経営状況の『損益の実態評価』として非常に重要な数字です。

例）

●本業：製造業

●本業以外：不動産など本業と無関係のビジネス

経常利益の大きな特徴は、本業だけでなく本業以外の収支も含めるため、正確に企業の経営状況を把握できる項目の1つです。ただし、経常利益の「経常」は一定の状態を示す言葉で、経常利益に例外的な収入・費用は含めません。

【企業会計原則】において、損益計算書原則の本質を以下のように記載しています。

「損益計算書は、企業の経営成績を明らかにするため、一会計期間に属するすべての収益とこれに対応するすべての費用とを記載して経常利益を表示し、これに特別損益に属する項目を加減して当期純利益を表示しなければならない。」

つまり、経常利益が期間損益計算におけるすべての収益と費用を網羅した利益であるため、特別損益が付加的な位置づけにあるように示されています。特別な項目を考慮する前の経常利益には、当期のみの損失や利益が含まれていないため、企業における次年度の当期純利益の予想に活用することができます。

※「企業会計原則」とは…

企業会計原則とは、1949年（昭和24年）に、旧・大蔵省の経済安定本部・企業会計制度対策調査会（現在の金融庁・企業会計審議会）によって公表されたもので、会計時に守らなければならない基準のことです。企業会計実務で慣習として発達した中から、一般に公正妥当と認められる基準を要約したものとされます。

決算書（財務諸表）作成において守るべき原理原則という位置づけですが、法令ではないため法的な強い拘束力はもちません。しかし、大企業、中小企業、また会計調査においても、会計上順守するべき原則とされています。

計算方法

「経常利益」は以下の計算式で求めることができます。

①[経常利益] ＝ [売上高] － [売上原価] – [販売費及び一般管理費] ＋ [営業外収益] – [営業外費用]

②[経常利益] ＝ [営業利益] ＋ [営業外収益] – [営業外費用]

『営業外収益』とは、本業である事業以外からの受取利息・受取手数料・有価証券評価益などの儲けのことを指し、『営業外費用』は本業以外で支払った利息や社債利息などの費用を指します。

計算方法は2種類ありますが、簡単な方法として、(②)営業利益に営業外収益を足して、そこから営業外費用を引くことで算出できます。

■算出例

上記の計算式にあてはめて、経常利益の算出例を出してみます。

営業利益：4,000万円、営業外収益：1,000万円、営業外費用：3,000万円とすると営業利益は以下のようになります。

4,000万円 ＋ 1,000万円－3,000万円＝2,000万円

この場合、2,000万円の経常利益が出ていることになります。

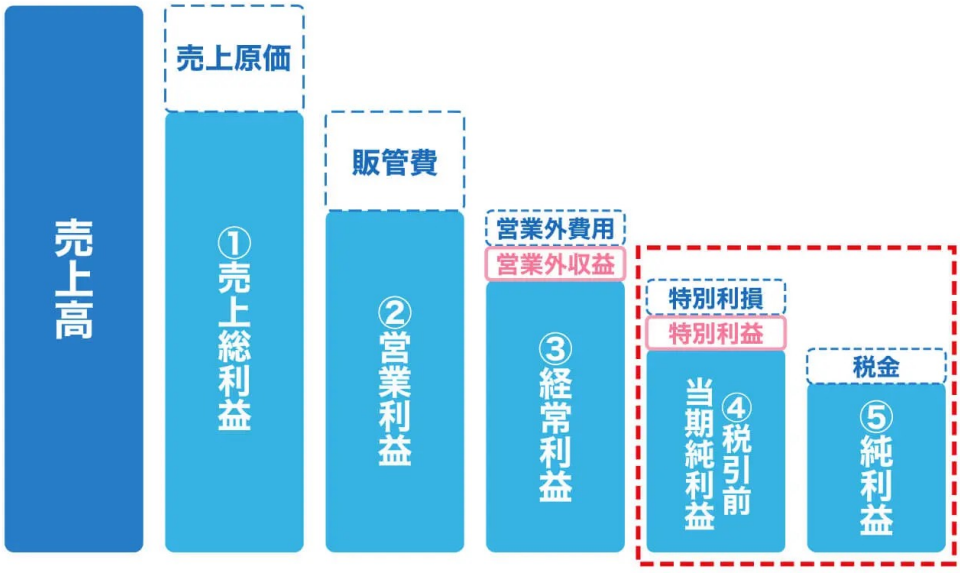
もし、営業外費用が6,000万円だった場合、-1,000万円となります。

4,000万円 ＋ 1,000万円－6,000万円＝-1,000万円

営業利益が黒字でも、営業外費用が多いと、トータルで赤字になることになるのです。

4）純利益とは？

「純利益」とは、各事業年度（1年間）の利益から、すべての費用を差し引いて算出した利益を指します。



もう一度、こちらの画像をご覧ください。

「⑤純利益」の前に「④税引前当期純利益」というものがありますね。純利益と合わせて解説していきます。

「税引前当期純利益」とは？

「税引前当期純利益」は、その事業年度のすべての『収益』から、すべての『費用』を引いた利益のことを指します。つまり、経常利益に、臨時的に発生した特別損益を加味した利益であり、法人税や事業税などの税金を納めていない状態の金額のことをいいます。

[経常利益] ＋ [特別利益] － [特別損失] ＝ [税引前当期純利益]

特別損益とは、『特別利益』と『特別損失』に分けられます。特別利益も特別損失も毎年発生するものではなく、以下のような臨時的に発生する項目が当てはまります。

■特別利益

株式売却益

不動産売却益

保険差益　など

■特別損益

自然災害による損失

盗難による損失

火災による損失　など

「純利益」の計算方法

「純利益」は上記の税引前当期純利益から、法人税・事業税・住民税などの『税金』を差し引いた金額のことで、以下の計算式で求められます。純利益は「当期純利益」とも呼ばれます。

[税引前当期純利益] － [税金] ＝ [純利益]

※上記計算式の合計額に、法人税等調整額（損益計算書の勘定科目のひとつで、企業の会計と税務の会計に生じるズレを調整するもの）が加減されることで、より適切な当期純利益を算出することができます。

純利益は、各利益の中でも企業に残る最終的な利益を示しています。しかし、「純利益」単体では経営成績を把握することは難しいこともあるため気を付けましょう。

5）営業利益と経常利益の違い

「営業利益」と「経常利益」の違いは、何を利益として含めているかという点にあります。

「営業利益」は企業の本業で得た利益のみを指しますが、「経常利益」は本業の利益と本業以外の事業で得た利益も含みます。そのため同じ企業の利益でも金額が大きく変わります。

例）製造業が本業、不動産業などがサイドビジネスの場合（費用も仮定）

製造業の利益1億円、不動産業の利益が8,000万円

●営業利益：1億円

●経常利益：1億円＋8,000万円＝1億8,000万円

「営業利益」「経常利益」のどちらも決算書に記載される項目ですので、混同しないよう気を付けましょう。

6）営業利益と純利益の違い

「営業利益」は本業の総売上から売上原価、販売費、一般管理費を差し引いて算出される利益です。一方、「純利益」は、営業利益に営業外収益をプラスして営業外費用をマイナスし、さらに特別損益をプラスした額から税金を差し引いた利益です。

営業利益からは『本業で稼いだ利益』が分かりますが、純利益からは『会社の最終的な利益』が分かります。

7）経常利益と純利益の違い

「経常利益」は本業と本業以外の事業の経営成績を表すのに対し、「純利益」は事業年度末に残った利益を表します。

経常利益を見れば事業全体の年間利益を一目で確認できますが、純利益は事業以外で発生した一時的な利益・損失もすべて含めるため、純利益だけでは正確な業績は把握できません。しかし、事業年度末時点で、どのような収支状況か確認するために純利益は役立ちます。

現時点でどの程度の資金が残っているかを把握できるため、次年度の事業運営を予想する上で参考になります。

8）これらの利益で会社の何が分かるのか？

ここまで、「営業利益」「経常利益」「純利益」に特に注目しつつ、企業の5つの利益についてお伝えしてきました。

「売上高」の金額でその企業が『どのくらい稼ぐ力』があるのかが分かり、「営業利益」で、稼ぎのうち『どのくらい本業で儲ける力』があるのかが分かりま

す。さらに、「経常利益」では本業以外も含めて『企業全体でどのくらい儲ける力』があるのかが分かる、ということを理解いただけましたでしょうか。

更に、具体的な収益性を計るための方法、そして経済状況の考え方をいくつかご紹介します。

売上高営業利益率

「売上高営業利益率」とは、本業における利益が会社全体の売上高に占める割合を表すため、総合的な収益性を計ることができます。

■計算方法

[営業利益] ／ [売上高 × 100] ＝ [売上高営業利益率（%）]

「売上高営業利益率」は営業利益をもとに算出されるため、本業の稼ぐ力を知ることができます。また、規模が違う同業他社との比較も可能です。

総資本営業利益率

「総資本営業利益率」とは『会社の総資本（自己資本と他人資本を合わせたもの）に対し、本業が生み出している営業利益の比率のこと』を指します。

■計算方法

[営業利益] ÷ [総資本 × 100] ＝ [総資本営業利益率（%）]

「総資本営業利益率」は財務諸表分析の利益に関する指標として使われ、管理会計においては、総資本営業利益率の比率の向上をめざすことが重視されます。

総資本が少なく、営業利益が多いなどの場合は、総資本営業利益率は高くなり、この比率が高いほど収益性が高いと判断します。一方で、総資本が大きく、営業利益が少ないなどの場合には、総資本営業利益率は低くなり、収益性が低いと判断します。

「経常利益」と「営業利益」から見る経済状況

「営業利益」と「経常利益」を比較することで、本業と本業以外の業績がどのように変化しているのかが分かります。

例えば、営業利益が【赤字化】していて、経常利益が【黒字化】しているとします。このことから、「本業の業績が何らかの問題で悪化している」「別事業や利息収入などで経営を維持している」ということが読み取れます。

反対に、営業利益が【黒字化】していて、経常利益が【赤字化】している場合には、「本業は順調だが、別事業の利息費用などが大きい」ということが読み取れます。

このように営業利益と経常利益を見比べることで、事業が軌道に乗っているか否かを正確に判断することができるのです。

「経常利益」と「純利益」から見る経営状況

「経常利益」と「純利益」の比較では、年度末時点でどの程度利益が残っているか、そして経営を支えているのかが分かります。

例えば、経常利益が【赤字】にもかかわらず最終的な純利益は【黒字化】している場合は、一時的な収入で経営を支えていることが分かります。

このように、各利益のみで企業活動の総合的な分析はできませんが、複数の項目を比較することで企業がどのような経緯で黒字化・赤字化しているのかが分かります。決算から正確な経営状況を読み取るためには、複数の項目や金額を比較することが大切です。

3．PER

株式投資において、最も大事になってくる銘柄選び・・・

普段の買い物と同じように「いいものを安く買う」ということが株式投資でも重要になります。そして、値上がり益を得るために、今後株価が上がりやすい銘柄を見つけることが大切です。

そこで重要となるのが、この章で解説する「PER」という指標です。

「PER」とは、株価収益率のことを指し、「株価が1株あたりの利益の何倍か」ということを表します。つまり、その株の割安度を利益から判断するものです。PERが低いほど企業が生み出す利益に対して株価が割安ということがわかります。

株を買う時に知っておくべき重要な指標である「PER」について、初心者にもわかりやすく解説していきます。ぜひ最後までご覧ください。

1）PERとは？

株式をいざ購入しようという場合、何を基準として株価が高いか安いかを判断すればいいのか・・・

そんな時に役立つのがPERの指標です。

PERとは、株価が割安か割高かを判断するために用いられます。「Price Earnings Ratio」の頭文字を取った用語で、日本では『株価収益率』と呼ばれています。

株価収益率とは、利益から見た「株価の割安性」を指し、1株あたりの当期純利益に対して、1株あたりの価格（株価）が何倍であるかを示す指標です。「当期純利益」とは一会計期間（1年間）の企業活動によって生み出された利益のことです。企業が得た全収益からすべての費用を差し引き、さらに法人税なども差し引いた上で算出されます。

1-1）PERの計算方法

PERは、会社全体の利益から現在の株価が割安かを判断するものです。具体的な計算式は以下です。

「1株当たりの純利益」とは、1年間の利益を指しています。PERとは今の株価が1株益の何倍なのかを求めることができます。

例えば、以下の2つの銘柄があったとします。

PERの計算例

A社：株価600円、1株益50円
B社：株価1,100円、1株益50円

この場合、どちらの銘柄がお得かPERを計算してみると以下のようになります。

計算結果

A社：600円 ÷ 50円 = 12
B社：1,100円 ÷ 50円 = 22

A社の現在の株価は1株益の12倍、B社の現在の株価は1株益の22倍という結果になりました。利益の22倍の値段で買うのと12倍の値段で買うのでは12倍のほうが割安となります。

つまり、PERが低いほど「割安」であるということです。

2）PERが高いと割高、低いと割安

例えば、株を1株当たりの純利益の20倍の値段で買うのと、15倍の値段で買うのとを比べると、15倍の値段で買えた方がお得です。つまり、PERは数値が高いと今の株価は「割高」、数値が低いと今の株価は「割安」というのが基本となります。

では、「PERがどの程度の数字であればいいのか？」というところが気になりますよね。

日本の上場企業の場合、PERはだいたい15倍程度が平均とされています。その為、一般的にはPER15倍を基準に、それよりも高ければ割高、低ければ割安と判断されることが多いです。

しかし、株価は毎日変動するためPERももちろん変動していきます。日本の経済状況によっても異なりますが、株式市場の平均PERは10倍～20倍程度の水準を推移しているため、標準として15倍程度と覚えておくのが良いでしょう。

3）PERはどの場面で使う？

PERが活用する場面は大きく以下の2つがあります。

１）株を買う時

２）株を手放す時

しかし、PERは「割安か割高かどうか」といった特定の側面での評価しかできないため、どの場面においてもPERだけで判断することは禁物です。PER以外の指標などと合わせて判断をするということは必ず覚えておいてください。

3-1）株を買う時

PERは、投資する株を選ぶときに活用することができます。PERで割安株を探して購入した後、株価が適正価格へと上昇した（＝PERが高くなった）ところで売れば利益が得られます。

ただし、PERだけでは、将来株価が適性価格へと上がるかどうかの判断まではできません。

今後、株価が上がるかどうかについては、他の指標を使って考える必要があります。その企業の「営業利益率（営業利益÷売上高で算出）」が上昇しているかどうかを確認するなど、PERとは別の指標でも将来性や成長力を確認することが大切です。

3-2）株を手放す時

PERは、所有している株を手放すタイミングをはかる際にも活用することができます。

例えば、「PER10倍で割安に購入した株が、その後PER30倍の割高な水準で高止まりしてしまった」という場合に、その後、その株価が適性価格まで下落する可能性が高いことから、株を手放すタイミングであると判断することができます。

ただし、成長性や収益性といった事情で、一時的に株価が高くなりPERが高止まっている可能性もあります。その場合には、PERだけでは判断できないため、他の指標や情報と合わせて判断をする必要があります。その企業の「営業利益」の推移で成長性を確認したり、商品開発などのニュースなどで将来性を確認しましょう。

4）PERの注意点

4-1）PERの見方

PERは、「〇〇倍以上だと割安」といっただけの見方をするのではなく、他の銘柄のPERなどと比較をして割高か割安かを判断します。

■過去のPERと比較する

PERを見るときは、同じ会社の過去のPERと比較するようにしましょう。

例えば、資産を売却したことにより一時的に利益が増え、PERの値が低くなるといったケースもあります。この場合、PERが割安であっても、企業の本来の収益力に対して割安であるとはいえません。

また、単年の数値だけで判断すると見誤る可能性があるため、過去数年のPERの推移を見て判断するのも大切です。特に数値の変動が大きい場合には、変動した理由を確認するようにしましょう。

■同業種のPERを比較する

PERの相場は、業界ごとで水準が異なるため、同業種で比較すると割安度がわかりやすくなります。

例えば、小売業でPER20倍の銘柄Aがあった場合、同じ小売業の平均（PERの平均を46倍とした場合）で比べるとかなり割安な銘柄とわかります。しかし、

この銘柄Aを異業種の建設業の平均（PERの平均を7倍とした場合）と比べてしまうと、かなり割高な銘柄であるといった誤った判断をしてしまいます。

このように、同業種で比較しないと割安・割高の判断を見誤る場合もあるため気をつけましょう。

4-2）予想PER と 実質PER

PERについて、「予想PER」と「実績PER」がどのようなものなのかをしっかり把握しておくことも大切です。

予想PERと実績PERがどのようなものかは以下の通りです。

予想PER…業績予想から計算したPERのことで、今期予想に基づくPERのこと

実績PER…前期の実績によって計算したPERのこと

重要なのは「予想PER」で、「今期どうなるか」という今現在の予測を表します。

株を買うときに大切なのは、終わってしまった過去のことよりも「今後どうなるか」という未来ですので、PERを見るときは実質PERではなく『予想PER』を見るようにしましょう。

4-3）PERが低くても買ってはいけない株がある

前提として、PERの計算に使う「1株当たり純利益」の数値は、企業などが発表する『予想の数字』です。株式投資では将来性を重視するので、計算に使う数字も、**すでに終わった期の確定数字ではなく、これからの予想数字を使うということを覚えておいてください。**

「PERが低ければ何でもいい」というわけではなく、PERが低くても業績が悪化していく見込みなら割安とはいえません。逆に、「PERが高いからといって、買ってはいけない」とも一概にはいえません。今後の業績の大きな伸びが期待できるなら、PERが少しくらい高い状態で買っても、さらに高くなる可能性があるからです。

しかし、PERが100倍など極端に高い場合は手を出さないことです。PERが100倍ということは、100年分の利益を織り込んでいるということです。

ですので、PERだけを判断材料にせず、業績や将来性なども合わせて検討するようにしましょう。

5）PERのおすすめ投資戦略とは？

PERだけでは確実な判断材料になることは少ないのですが、PERを利用した有効的な投資戦略をご紹介します。

5-1）PERが高くても成長率が高い高成長株を買う

1つめは、多少PERが高くても成長率が高い高成長株を買うことです。

今後3年間の成長率を予想し、その成長率から見て妥当なPERより大幅に安い水準を狙います。今の時点でPERが多少高いと思ったとしても、今後大幅に成長してくれる株であれば、結果的にとてもお得になります。

5-2）優良株を低PERで買う

2つめは、優良株を低PERで買うことです。具体的には「業績が安定しているのにPERが低い株を狙う」ということです。

同じ水準の業績を毎年維持していたり、会社が少しずつ成長しているのにPERは1桁台で放置されている企業を見つけるのです。営業利益が安定成長している企業です。

通常、業績が安定していればPERは15倍になってもおかしくないため。5倍などで放置されていたら、とても割安で狙い目な銘柄ということです。

PERは証券会社の銘柄ページなどに掲載されているので、業績が良く、将来性がありそうな銘柄があれば、ぜひPERもチェックしてみましょう。

４．EPS

株式投資で投資先を決める際に、企業の収益性や成長性を知っておく必要があります。そこで使われるのが「EPS」という指標です。

「EPS」とは、1株当たりの純利益（当期利益や当期純利益）のことを指し、企業分析をする際に使用される指標のひとつで「1株当たりの利益がどれだけあるのか」ということを表します。

この章では、株式投資をする上で必ず知っておきたい指標のひとつ、「EPS」の仕組みから計算方法などを初心者でもわかりやすく解説していきます。

1）EPSとは？

株価が高いか低いかを判断するのに「PER」という代表的な指標がありますが、会社全体の利益ではなく、１株当たりどれくらいの利益を出しているのかを知る財務指標に「EPS」があります。EPSが何かを理解しないと、株式を購入する時に用いるPERを理解することは難しいです。

EPSとは、「Earnings PER Share」の略で、『1株当たりの純利益』のことを指します。企業が1株当たりどれくらいの純利益を生み出しているかを見る財務指標となり、収益力を判断したり、EPSから株価を予想したりすることができる数値です。

基本的にはEPSが高ければ高いほど株価は上昇し、少なくなればなるほど低くなる傾向にあります。そのため、EPSの推移によって、企業の株価が割高か割安か判断ができるのです。

2）EPSの計算方法

EPSは「当期純利益」と「発行済株式総数」を使用して計算ができます。計算方法は以下です。

このとき、当期純利益は税引き後の純利益であることと、発行済株式総数には自社株が含まれないことに注意が必要です。

例えば、A社とB社のふたつの会社がそれぞれ1億円の純利益を出した場合と仮定して、計算式に当てはめて比較していきます。

例

【A社】
発行株式数：10万株
当期純利益（1億円）÷発行済株式総数（10万株）＝1,000円

【B社】
発行株式数：20万株
当期純利益（1億円）÷発行済株式総数（20万株）＝500円

上記のように計算すると、A社の方がB社より利益が高いことがわかります。このように、ESPの計算をすることで、一株で会社がどれだけ利益を生み出したか判断することができます。

2-1）計算で用いるのが当期純利益の理由

「当期純利益」とは、損益計算書上の当期純利益から法人税や住民税、事業税などの法人税などの調整額を差し引いた利益のことです。

企業の利益には、経常利益や営業利益といった利益もありますが、EPSはあくまでも当期純利益で計算します。なぜかというと、株主への配当の原資は経常利益や営業利益からではなく当期純利益であるためです。

2-2）計算で用いるのが発行済株式総数の理由

「発行済株式総数」とは、会社があらかじめ定款（※）に記載した株式数（授権株式数）のうち、すでに発行している株式数のことを指します。つまり、企業が発行しているすべての株式を合計した数です。

しかし、自社株を含めて計算してしまうと発行済株式数が変わってくるため、EPSを計算する際には自社株を含めずに計算を行う必要があります。自社株とは、企業が自社の株式を買い戻して保有することを指します。

また、当期純利益が大きく伸びているからといって、単純に一株あたりの当期純利益が増えるわけではありません。前述したA社B社の例にあるとおり、例えばB社が増資で発行済株式総数を増やした場合、EPSはかえって下がる場合もあります。基本的には、発行済株式総数が増えればEPSは下がり、発行済株式総数が減ればESPは上がります。

※【定款（ていかん）】とは

定款とは、会社を設立する時に必要な書類です。会社設立時に発起人全員の同意のもとで定める企業の根本原則が記載された「会社の憲法」とも呼ばれています。 定款には、会社の名前や事業内容、住所といった会社の基本情報に加えて、会社の指針となるさまざまな規則を記載する必要があります。

2-3）より厳密な計算式

「当期純利益」と「発行済株式総数」を用いた計算式は簡易的なEPSの計算式であり、さらに厳密にEPSを計算する際には、下記の要素を用いる場合もあります。

① 期中平均株式数を利用した場合

より厳密にEPSを計算する場合、発行済株式総数ではなく「期中平均株式数」が利用されることもあります。理由としては、株式数が期中で変動した場合に、その変動を適切に反映するためです。

通常、企業の株式数は新株の発行や株式分割などによって会計期間中に変動することがありますが、このような場合、期末の株式数だけを使ってEPSを計算すると、実際の株式数の変動を反映することができません。

そこで、「期中平均株式数」を用いることで、会計期間中の株式数の変動を反映したEPSを算出することができます。期中平均株式数は、「期首株式数」と「期末株式数」の合計を2で割ることで求められます。

例えば、ある年の4月1日を期首で1,000株として次の年の3月31日の期末を3,000株とした場合に、(1,000＋3,000)÷2＝期中平均株式数は2,000株となります。

これにより株式数の変動があった場合でも、EPSをより正確に計算することができます。

② 潜在株式を利用した場合

また、「潜在株式」を調整することで、より厳密にEPSが算出される場合もあります。潜在株式調整後ベースのEPSは、発行済みの株式数だけではなく、潜在株式（新株予約権、転換社債など）を含めた全ての株式を考慮したEPSとなります。

調整済み発行済み株式数は以下のように計算します。

潜在株式数とは、企業の発行済み株式数以外に発行している「新株予約権」、「転換社債などの株式」を含めた数を指し、通常では企業の決算書の注記欄などで開示されています。

潜在株式調整後の株式数を用いたEPSは、潜在株式を含めた全ての株主に対して1株あたりの利益を示すため、より正確なEPSとされています。

3） EPSの仕組み

会社全体の利益だけでなくESPが上がることで、企業にとっても投資家にとってもメリットがあります。そのため、投資をする場合はESPの仕組みを理解する必要があります。

企業の経営状態や株の安定感を見るためには、当期のEPSだけではなく過去のEPSを見て比較します。EPSが増減する仕組みは主に以下になります。

3-1）EPSが増加するケース

EPSが増加する理由として「自社株買いをしたとき」と「株式併合によって発行株式が減少したとき」が挙げられます。

■自社株買いをしたとき

「自社株買い」とは、企業が自社の発行済株式を自らの資金で買い戻すことを指します。自社株買いをすることにより市場に出回る株式の数が減少するため、株主に配当として支払う金額を減らせるのです。

買い戻した株は取締役会の決議によって消滅させられるため、発行済株式総数が減り、EPSが増加します。

■株式併合によって発行株式が減少したとき

「株式併合」とは、複数の株式を一株に統合して、発行済株式総数を減らすことを指します。株式会社は複数の株式を併合したり、反対にひとつの株式を分割したりして株式数を変えることができますが、株数が変わったとしても会社の純利益は変わりません。そのため、併合比率によってEPSが変化することもあるのです。

3-2）EPSが減少するケース

自社株買いや株式併合によってEPSが増加する一方で、EPSが減少する場合として「株式分割」と「純利益の減少」が挙げられます。

■株式分割

「株式分割」とは株式併合と逆のパターンで、すでに発行されている株を分割することを意味します。たとえば元々100株あったものを200株や300株などに分割します。分割数は整数倍に限らず、100株につき1.5倍や2.5倍といった分割が行われる場合もあります。

株式分割によってEPSは減少しますが、株式の流動性は高まります。株式分割をすることで買いやすさが増し、個人投資家の数を引き上げられます。

■純利益の減少

EPSの増減は純利益に比例するため、純利益が減少すればEPSも減少します。純利益の減少によってESPが減少した場合、減少の原因に注目する必要があります。

減少の理由が新規事業の立ち上げや大規模な設備投資などであれば、長期的な回復やそれ以上の増加が見込まれる可能性もあります。

4）EPSを活用できる場面

EPSを活用できる主な場面として以下が挙げられます。

4-1）株価の適正価格の確認

株価の適正価格を計算する式は、「EPS×PER」です。株価の上昇と下落がどの程度になるかを予想する際にもEPSを活用します。

4-2）資金活用のチェック

増資した銘柄のEPSが上昇していれば、上手な資金活用ができていると判断できます。一般的に、増資は新株の発行によって行われるものであり、新株を発行すると発行済株式数が増えるので、増資によってEPSが一時的に下がる可能性もあります。

4-3）EPS成長率にも注目

EPSの値が大きければ大きいほど良いと判断することができますが、EPSは単年度の数値だけでなく、成長率も大切になってきます。単年度の数値だけでなく前年との比較、過去からの推移を見ることは大切です。

EPS成長率は、以下の計算式となります。

0%を超えていれば成長、0%未満であれば後退していると判断できます。基本的には、利益が増加し続ける企業はEPSも増加します。EPSの推移を見ることで、今後の企業の成長見込みを判断するひとつの材料になります。

5）EPSを見る時の注意点

EPSを見る時にはいくつかの注意点があります。注意点について理解をしていないと、思いもよらぬことで損をする可能性があるので気をつけましょう。

5-1）EPS＝会社の利益ではない

EPSにおいて注意しなければならないのは、EPSが上がったからといって会社の利益が上がったとは限らないことです。EPSには、会社の利益以外にもEPSが上がる方法がいくつかあります。例えばその企業の業績は向上していなくても、自社株を購入することでESPが上がります。ですので、EPSが上昇したからといって投資判断をするのではなく、なぜ上昇したのか理由を考えてから投資を行う必要があります。

5-2）株式分割や株式合併により影響を受ける

『３）EPSの仕組み』でもお伝えした通り、株式分割や株式併合によって、EPSが上下する場合があります。株式分割や株式併合によって、EPSが上昇する可能性もありますが、減少する可能性があるため、EPSの動きを必ず確認しましょう。

5．ROE、ROA

企業の収益性がどのくらい高いかを示す財務指標として「ROE（自己資本利益率）」や「ROA（総資産利益率）」などがあります。企業の財務情報などによく出てくる項目で、多くの投資家たちも企業分析をする際に注目する指標です。

名前は似ていますが、計算方法や分析方法は異なるため少し注意が必要です。

そんな企業分析に役立つ「ROE」「ROA」について、この章で詳しく解説をしていきます。

1）ROE（自己資本利益率）とは？

「ROE」とは「Return On Equity」を略したもので、日本語では「自己資本利益率」と訳されます。自己資本に対してどれだけの利益を上げているかを示すもので、利益を効率良く得られているかを測る財務指標です。「株主資本利益率」とも呼ばれています。

自己資本とは純資産とも呼ばれ、返済不要の資本のことを指します。出資されたお金や蓄積された利益などが含まれます。投資をする際、投資家はその会社

が出資に対してどれだけの利益を上げられるかを重視します。そのため、ROEは投資家にとって特に最重視される財務指標といえます。

1-1）ROEの計算式

当期純利益が自己資本の何％に当たるかを示すのがROEです。ROEの計算方法には大きく3つあります。

■当期純利益から算出する方法

この計算方法が一般的によく使われています。

「当期純利益」とは、法人税まで支払った後の企業の最終利益のことを指します。これを自己資本（≒株主が出資したお金）で割ることにより、『投資したお金で、どれだけ効率的にお金を稼げたのか』を表す指標になります。

損益計算書には営業利益や経常利益もありますが、ROEで使われるのは必ず当期純利益です。また、自己資本は、純資産とイコールで考えても良いでしょう。

■売上総利益率から算出する方法

※売上高利益率＝当期純利益／売上高

※総資産回転率＝売上高／総資産

※財務レバレッジ＝総資産／自己資本

売上高利益率×総資産回転率は、分母と分子の売上高が打ち消しあって当期純利益÷総資産になりますので、ROAと同じ式です。

■ROAから算出する方法

このようにROEを分解することで、より深い分析が可能です。

2）ROE（自己資本利益率）から何が分かる？

ROEは企業が株主資本をいかに効率的に運用しながら利益を生み出せているかを示す指標であるため、ROEからわかることは「経営効率」です。

原則的にはROEが高ければ高いほど、限られた自己資本（純資産）を効率的に運用しながら、利益を生み出していることを意味します。反対にROEが低い場合は、経営効率が悪いことを示しています。

2-1）ROEの分析方法

ROEの分析方法を、具体例を使って見ていきましょう。例えば、純資産が同じ1億円で、当期純利益の金額が異なるA社とB社があるとします。

例

【A社】
当期純利益800万円、純資産1億円
800万円÷1億円×100＝8%

【B社】
当期純利益1000万円、純資産1億円
1000万円÷1億円×100＝10%

この場合は、当期純利益の金額が多いB社の方がROEは高くなり、より効率的に利益を生み出しているといえるでしょう。 ROEは当期純利益の金額ではなく割合で比較します。

しかし、必ずしも当期純利益の金額が多ければROEが高くなるという訳ではありませんので注意が必要です。

2-3）ROEの目安

日本の企業では、ROEの目標値に10%を掲げるところが多く見られます。そのため、ROEが8～10%以上であれば優良企業と判断されることが一般的です。ただし、ROEは業種によって異なるため、業種ごとの平均値も確認しておくことは大事です。

3）ROA（総資産利益率）とは？

「ROA」とは「Return On Assets」を略したもので、日本語では「総資産利益率」と訳されます。会社の持っているすべての資産（総資産）に対して、どれくらいの割合の利益を生み出せているかを示す指標です。総資産とは現金・預金や売掛金、固定資産など、会社が持つ全ての資産のことを指し、自己資本のほか、借入金など返済が必要なものも含んでいます。

ROEと同様に、ROAは会社が効率的に利益を生み出せているかどうかを測るもので、投資家のほかに取引先や金融機関も注目する財務指標となります。

3-1）ROAの計算方法

ROA（総資産利益率）は次の計算式で算定します。

4）ROA（総資産利益率）から何がわかる？

ROAからは、「企業が保有している資産を効率的に利益に結びつけられているか」がわかります。会社の経営者の手腕が高い、従業員が効率的に働いている、保有資産を効率的に使えているなどで利益につながるとROAが高くなります。

ROAもROEと同様に、高ければ高いほど効率良く利益を生み出せているといえます。会社の資産をうまく使っている場合は数値が高くなるため、経営状況を読み取るのにも役立つ指標のひとつです。

4-1）ROAの分析方法

当期純利益と総資産がそれぞれ違うA社とB社を例にROAを計算してみます。

例

【A社】
当期純利益1000万円、総資産2億円
1000万円÷2億円×100＝5%

【B社】
当期純利益1200万円、総資産4億円
1200万円÷4億円×100＝3%

A社に比べてB社の方が当期純利益も総資産も多いですが、A社の方がROAが高くなっています。A社の方が総資産は少ないものの、効率的に利益につなげられていることがわかります。

4-2）ROAの目安

ROAの目安は業種別によっても異なりますが、一般的には5%がひとつの目安とされています。

工場など大きな設備が必要になる業種ではその分多くの資産が必要です。大きな資産が必要な業種もあれば、大きな設備の必要がないIT産業のように少ない資産で事業を回せる業種もあります。総資産は業種によって大きく異なるため、業種ごとのROAの数値を確認しておくことは大事です。業種別の平均値を知ることで、企業に求められるROAの目安がわかります。

ROAは同業他社と比較して優劣を判断したり、同じ会社の年度別の推移を見るなどして、改善の状況を確認する、といった使い方をします。

5）ROEとROAの違い

ROEは自己資本を用いて算出しますが、ROAは分母が総資産なので、「会社の資産を使って、どれだけ効率的にお金を稼いだか？」を意味します。株主だけではなく、利害関係者全てが利用する指標です。

ROEとROAは、いずれも経営効率を表す指標です。どちらも分子を当期純利益としているため、収益性を改善して当期純利益を増やせば指標の向上につながる、という点では似ています。

しかし、ROEは分母が「自己資本」、ROAは分母が「純資産」という違いがあります。

ROEは自己資本がどれだけ利益につながったかを表す指標のため、自己資本の元手である株主や投資家にとって特に関心の高い指標です。一方、ROAは企業の全ての資産がどれだけの利益につながったかという、企業戦略そのものを表している指標です。そのため、ROAは投資家だけではなく取引先や銀行といったあらゆる関係者が注目する指標といえます。

6）ROEとROAの使い分け

ROAとROEは、どちらも企業の経営状態を判断するうえで重要な指標となります。いずれの指標も、主に以下のことができます。

ROEとROAの使い分ける指標

・同業種におけるその企業の位置づけを判断できる。
・その企業の過去推移を比較し、改善傾向・悪化傾向とその理由を理解できる。
・業種別に比較し、業種による特徴や違いを理解できる。

ROE、ROAどちらが重要かは、その企業の合併買収（M&A）を検討している人、その企業への株式投資を検討している人とで違ってきます。しかし、どちらかだけを見ておけば良いというものではありません。まずはそれぞれの意味と違いを理解することが大切です。

株式投資や合併買収を検討するに当たり、正しい判断を下すことが最重要となるので、ROAとROEに他の指標も組み合わせて検討しましょう。その企業とどのような立場で関わろうとしているのか、それによってどちらの指標を重視すれば良いのかを整理して、使い分けをすることが大事です。

7）一緒に覚えておきたいROI

ROE、ROAに似た指標に「ROI」という指標があります。

7-1） ROI（投下資本利益率）

「ROI」とは、「Return On Investment」の略で日本語では「投下資本利益率」と訳されます。ROIは投資に対してどの程度の利益を上げられたのかを示す指標です。

7-2）ROIの計算方法

ROIの計算式で用いる「利益」とは、売上から売上原価を引いた「売上総利益」から、投資額を差し引いて計算した金額のことを指します。その金額を投資金額で割ることでROIを算出することができます。ROIは企業全体だけでなく、事業別の収益率などを見る際にも役立ちます。

例

【事業A】
投資金　1,000万円
利益　　60万円

【事業B】
投資金　1,000万円
利益　　100万円
事業A：60万円÷1000万円×100＝6%
事業B：100万円÷1000万円×100＝10%

例えば、事業Aのために1,000万円を投資し、60万円の利益が得られた場合、ROIは6%です。ほかの事業のROIが10%だった場合、事業Aは投資に対して効率の良い利益を上げられていないということが考えられます。

立ち上げたばかりで初期投資が必要といった理由がないのであれば、事業の見直しをすべきと判断することができます。

6．BPS、PBR

株式投資をする上で基本となるのは「株を安く買って高く売る」ということです。しかし、株価を見ただけでは「この株は安い」と判断することは難しいでしょう。

株を安い・高いと見極めるには基準が必要です。

その際に指標となるのが、1番代表的なもので「EPS」や「PER」などの数値ですが、この章でご紹介する「BPS」と「PBR」も株が安いか高いかを判断する基準になる指標になります。

「BPS」とは会社が発行している発行済株式総数に対してどれだけの純資産があるのかを示す指標となり、「PBR」とは株価純資産倍率を表します。

この章では、企業の健全性などを把握するための指標として広く活用される「BPS」と「PBR」について初心者でも分かりやすく解説していきます。

1）BPSとは？

「BPS」とは「Book-value Per Share」を略したもので、日本語に訳すと「1株当たりの純資産」です。純資産とは、企業の総資産から負債を差し引いた金額のことを指し、純粋にその企業の資産となる部分です。

純資産は企業の資産のうち株主が所有します。たとえば 企業が解散した場合、株主に対して保有する株数に応じて会社の資産が分配されます。この時の金額を示すのがBPSとなり、「解散価値」とも呼ばれています。

「1株ごとにいくらの純資産を受け取れるか」を示すことからBPSの金額が上がるほど純資産が多く、負債が少ないため安定している企業であると判断することができます。また、株数の多い、少ないに関わらず見ることができます。

1-1）計算方法

BPSは以下のように計算をします。

たとえば、純資産が3,000万円、発行済み株式が10,000株の企業の場合、BPSは3,000円となります。

株式を保有するということは、その企業の価値を保有することでもあります。そのため理論上は株価に関わらずBPSが示す数値分の価値を保有していることになります。上記の例の場合は、1株あたり3,000円分の価値を保有しているということです。

1-2）BPSの注意点

BPSの基本的な考え方は「EPS（1株当たり当期純利益）」と同じですが、BPSは純資産価格を発行株式数で割って求めることによって、財産の面から株価の割高・割安を判断できます。

EPSの場合は、収益面から株価の割高・割安を判断するものですが、BPSの場合は、財務面から株価の割高・割安を判断するものという違いがあるため覚えておきましょう。

また、BPSは期末の決算で報告された純資産額を基準とします。そのためリアルタイムの会社の純資産額とBPSの金額は乖離するので注意が必要です。

2）PBRとは？

「PBR」とは「Price Book-value Ratio」を略したもので日本語に訳すと「株価純資産倍率」となります。

財務分析で企業の成長性を分析する指標のひとつであり、会社の純資産に対して株価が適当な水準であるのかを表しています。具体的には株価と企業の純資産との関係を表しており、PBRが低いほど株価は割安と判断されるため、銘柄の比較をするときに用いたりもする指標です。

2-1. 計算方法

PBRは以下のように計算します。

もしくは、以下のように算出することもできます。

ここで言う「時価総額」とは【株価×発行済株式数】によって出される値で、その会社の価値や規模を意味します。

例えば、以下の2つの銘柄があったとします。

PERの計算例

A社：株価1,000円、1株あたりの純資産1,000円
B社：株価1,500円、1株あたりの純資産1,000円
C社：株価700円、1株あたりの純資産1,000円

この場合、PBRを計算してみると以下のようになります。

A社：1,000円÷1,000円=1
B社：1,500円÷1,000円=1.5
C社：700円÷1,000円=0.7

A社は本来1,000円を払わなければ手に入らない銘柄を、1,000円で手に入れることができるので妥当の水準であると判断できます。

しかし、B社は本来1,000円を払わなければ手に入らない銘柄を、1,500円で手に入れることになるため「割高」となります。それと比べてC社は、本来1,000円を払わなければ手に入らない銘柄を700円で買えたと考えられるため「割安」だといえます。

純資産と株価を天秤にかけたときに、バランスが取れているのはPBRが1倍と覚えておくといいでしょう。

また、企業には「解散価値」というものがあります。企業の借金をすべて返して残った土地や工場、設備、有価証券などを売って現金にしたときに残る金額のことを「解散価値」といいます。

PBRが1倍であればこの解散価値と株価が同じ水準ということになります。仮にA社のPBRが0.5倍まで下がった時にA社の株をすべて買い占めることができれば、解散価値の半額でA社の株を買ったのと同じことになります。

仮に0.5倍のPBRのまま企業が解散すれば、買値と同じだけの利益を得ることができるため、割安と考えることができるのです。

ただし、理論上はそう考えることができるのですが、BPSはリアルタイムの純資産額を反映できないため、実際にはBPS以下の金額以下しか受け取れなかったり、破産時など最終的に資産が残らず分配されない可能性もあるということを頭の片隅にでも覚えておく必要があります。

3）PBRとPERの違い

株価が適正価格であるかどうか（株が割安かどうか）を判断するためにはPBRのほかに「PER（株価収益率）」という指標があります。PERは「EPS（1株あたりの当期純利益)」に対して、株価がどのくらい買われているかを見る指標です。

PBRとPERの違いは、何を基準にしているのかという点にあります。PBRは会社の「純資産」を基準に株価が割安かどうかを判断するものですが、PERは会社の「利益」を基準に割安かどうかを判断します。

PERの使い方はPBRと同様で、基準となる数値から算出した数値が低いほど「割安」、数値が高ければ「割高」と判断されます。また、PBRもPERも業種によって水準が変動するため、ただ単にひとつの企業の数値だけで見るのではなく、同業他社と比較するのが一般的です。

4）PBRの目安は1倍

前述した通り、PBRで割安かどうかを判断する基準は「1倍」です。PBRが 1 倍を上回れば「割高」、1 倍を下回れば「割安」とされています。PBRは株価に対してどれくらい資産を持っているかの指標であるため、PBRが1倍のときは株価と1株当たりの純資産は一致しています。

4-1）PBRが1倍を上回る場合

PBRが1倍を上回る場合、株式市場ではその企業が高く評価され、本来の純資産の価値よりも高い値で取り引きされていることを意味します。収益性の高い企業や今後の成長が期待される企業は、株式投資家などからのニーズが高まるため株価が上昇します。そのため、PBRが1倍を上回り「割高」となるのです。

PBRが高い銘柄は人気が高い銘柄ともいえます。将来性を重視するのであれば、PBRが1倍を上回る銘柄を買うのも悪くないでしょう。

4-2）PBRが1割を下回る場合

PBRが1倍を下回る場合、その銘柄は「割安」であるといえます。

例えば前途のC社のように、PBRが0.7倍の場合、純資産価値が1,000円の銘柄を700円で買えることを意味するので、本来よりも30%お得に購入できるのです。

PBRが1倍を下回る銘柄は割安であることから買い時と見ることができますが、1点注意するべきことがあります。それは、PBRが1倍を下回っている理由が、企業の赤字・業績悪化によるものである場合の可能性があることです。

株価が下がることでPBRも下がるため、赤字続きで株価が下がっているのであればPBR1倍未満の銘柄であっても投資対象とすべきではありません。そのため、単純にPBRが1倍を下回っているから割安だと判断するのではなく、なぜその企業のPBRが低いのかを調べる必要があります。

また少し別の観点もあり、PBRが1倍を下回る企業はたくさんの純資産を持っている会社でありながら株価が上がるような業績の上昇がない会社ともいえます。本来、企業は得た利益から投資や企業努力をして、業績をさらに伸ばし株価を上昇させていくというのが基本的な考え方です。

特に日本では業績が成長しない企業が見過ごされていることが多いことから、市場に成長しない企業が居続ける状態が続き、企業と人の成長をストップさせてしまうため日本の経済が良くならない要因のひとつともされています。

この辺りも踏まえて、PBRが1割を下回る「割安」な銘柄を買い時と判断するために必要な知識と見方に関して、こちらの動画で詳しく解説しています。ぜひこの動画も合わせてご覧いただき、どのような銘柄に注目していけばいいのかを知るきっかけにしていただけますと幸いです。

一方、優良企業なのに何らかの理由で一時的に株価が大きく下落した場合や、株式市場全体の暴落につられて株価が下がることでPBRが低くなっている場合は、絶好の買い場と判断できます。

5）PBRの注意点

PBRを見る際にはいくつかの注意が必要です。

１）創業期の場合PBRは高くなる

２）短期的な変動には対応していない

３）PBRだけで評価することは避けるべき

5-1）PBRは創業期だと高くなる

PBRの数値は企業の成長フェーズによっても差が出てきます。企業の成長は大きく分けて創業期・成長期・成熟期・衰退期という4つの段階を踏みますが、新興のベンチャー企業は創業期にあたり、一般的に純資産が少ないためにBPSが低く、PBRが高くなりがちです。創業期の会社の多くは借入れが多くなるため、負債比率が高くなり、純資産比率が低くなるケースが多々あることからPBRも高くなりがちです。

「総資産−負債＝純資産」なので、負債が増えれば純資産が減り、PBRも高くなります。そのため、PBRの数値が高いからといって割高であると決めつけられるものではありません。

5-2）短期的な変動には対応していない

PBRは、企業の資産に着目した投資指標です。一般的には資産は経営状況に応じて常に変動するものですが、PBRはある一点の財務状況を切り取って算出した指標であることを留意しておく必要があります。

5-3）PBRだけで評価することは避けるべき

PBRはあくまでも目安となる指標であり、1倍を下回ると「割安」、上回ると「割高」と判断しますが、1倍未満だからといって必ずお買い得だとは言い切れず、すぐに買いを入れるべきではありません。その企業の業績や資産の質、株式市場からの評価なども総合的に評価しましょう。

PBRは割安な銘柄を見つけるというより、割高な銘柄を除外するために使うべきだという意見もあります。PBRは現在の純資産から算出される指標であり、将来の純資産は変動します。そのため、PBRはあくまでも参考データのひとつなので、他の指標と組み合わせて総合的な判断をすることが必要ということを覚えておきましょう。